

Source: xerficanal-economie.com

Et si les GAFAM faisaient faillite...



Xerfi canal OLivier Passet

Et si les GAFAM faisaient faillite... pure spéculation bien sûr. Les géants du numérique qui surdominent la cote américaine depuis quelques années recouvrent des domaines d'activité, des modèles d'affaires et des degrés de maturité très différents. Pronostiquer la faillite en bloc des GAFAM n'a aucun sens.

Leurs points communs, c'est qu'ils sont les fers de lance de l'économie de l'internet, avec la data, le soft et le réseau au cœur de leur construction. Chacun, sur des domaines différents a bâti un écosystème à portée planétaire. Qui s'étend de plus en plus, menaçant de placer sous tutelle les autres acteurs économiques, y compris les États. Leurs niveaux de valorisation, et leur capacité à lever des fonds leur confèrent un pouvoir d'acquisition exorbitant. Ils peuvent faire main basse sur toute start-up, tout brevet prometteur. Leur ascendant technologique se renforce donc sur un mode cumulatif.

Autre point commun, c'est la structure de leur bilan. Attardons nous sur quelques chiffres clés : Beaucoup de fonds propres. Très peu de dette aussi, à l'exception notable d'Amazon. Et des montagnes de liquidité. Bref, si l'on cherche de ce côté, bien difficile de déceler une vulnérabilité. 1/ Financièrement les GAFAM paraissent insubmersibles. 2/ Occupant des fonctions névralgiques au sein de l'économie mondiale, ils sont de surcroît quasiment devenus too big to fail.

Leur survalorisation est-elle leur talon d'Achille ? Là encore difficile de l'affirmer. A elle-seule, la valeur boursière des GAFA, c'est plus que le PIB français, plus que l'ensemble des entreprises du CAC 40. Et ces entreprises qui caracolent en tête des classements lorsque l'on scrute leur capitalisation boursière, rétrogradent de façon spectaculaire, lorsque l'on établit le classement à l'aune du chiffre d'affaires, ou plus encore de l'emploi.

De tous ces géants, seul Amazon se rapproche de l'archétype de la Net-économie, à l'instar de spotify, qui sont pricés à prix d'or, alors qu'elles ne dégagent pas ou très peu de profits. Bien moins de profit et de chiffre d'affaire que Wall-Mart par exemple concernant Amazon, alors que la firme de Jeff Bezos fait bien plus du double en termes de capitalisation.

Mais pour tous les autres GAFAM, ce qui frappe c'est leur capacité à générer des profits colossaux, hors de

proportion avec leur taille. Nous ne sommes plus dans la promesse. Apple, c'était fin 2016, le plus gros profit mondial. Alphabet, google donc, le 9ème. Microsoft, le 13ème et Facebook, le 28ème. La valeur boursière de ces groupes, est certes élevée par rapport aux profits, à en juger par le PER, qui rapporte les cours aux profits, mais il n'a rien d'exorbitant par rapport à la moyenne du marché, et ce que l'on peut parfois observer dans la net économie. Les cours sont donc représentatifs d'abord de l'incroyable profitabilité des modèles d'affaires.

Alors, on peut certes imaginer demain un krach, sur ces valeurs. Mais un effondrement du cours tue rarement une entreprise. Cela l'expose en tant que proie potentielle. Cela limite sa capacité à se développer par croissance externe, à minima. Mais cela ne crée pas mécaniquement une faillite. Leur fragilité n'est donc pas d'ordre financier. Seule Amazon peut éventuellement encore être considérée vulnérable sur ce terrain.

Alors où se loge leur vulnérabilité ? D'abord dans le risque réputationnel. Toutes ces entreprises sont des grandes pilleuses de données personnelles. Avec les abus que l'on commence à mesurer de mieux en mieux. Notamment avec le scandale Cambridge Analytica. L'industrie du numérique aura-t-elle son choc data, comme l'industrie traditionnelle a eu son choc pétrolier ? C'est-à-dire une reconsidération du prix et de la facilité d'accès à la ressource essentielle. Ce n'est pas à exclure. Or c'est d'abord de là que vient la fabuleuse machine à profit de ces groupes. Risque fiscal ensuite. Jusqu'à quand les États toléreront la grande évasion ? On est à un tournant sur ce point. Du risque technologique bien sûr... une solution qui déclasserait tout d'un coup tout un écosystème. C'est possible, mais improbable, surtout quand on a le pouvoir de faire main basse sur tous les brevets. D'une mythification des coûts fixes et des coûts marginaux nuls que survendent ces acteurs. C'est de moins en moins vrai, au fur et à mesure que ces écosystèmes s'étendent. D'une rébellion des États, enfin, qui peuvent par la loi, et le protectionnisme, provoquer la chute de ces géants et reprendre la main sur ce qui fait figure de fonctions névralgiques pour nos économies.

[Plus sur les GAFAM](#)